

イントラスト (7191)

担当 近藤 浩之

レーティング: **NEUTRAL** (2024/6/13) → **NEUTRAL**

- ※ 家賃債務保証を中心にした総合保証サービスを展開
- ※ 今期からの3年で売上1.7倍、営業利益1.4倍を目指す
- ※ 足元は家賃債務保証の伸び続く、医療・介護費用保証は予想通りの進捗

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
単 21/3	4,203	15.9	1,149	12.5	1,153	12.4	760	10.7	34.07	11.00
単 22/3	4,943	17.6	1,184	3.0	1,179	2.3	779	2.5	34.88	12.00
単 23/3	6,491	31.3	1,627	37.4	1,625	37.7	1,005	28.9	44.95	14.00
連 24/3	8,971	-	2,073	-	2,070	-	1,227	-	54.88	18.00
連 25/3(会社予)	10,230	14.0	2,320	11.9	2,320	12.0	1,370	11.6	61.27	25.00
連 25/3(今村予)	10,500	17.0	2,350	13.3	2,350	13.5	1,390	13.3	62.00	25.00
第2四半期累計期間										
連 23/4-9	4,289	-	1,018	-	1,012	-	592	-	26.48	9.00
連 24/4-9	5,062	18.0	1,134	11.4	1,140	12.6	658	11.2	29.43	12.50
株価(2024/11/22)			768	円						
発行済み株式数(24/9末)			22,373	千株						
自己株式数(24/9末)			0	千株						
時価総額			17,182	百万円						
企業価値(EV)			11,207	百万円						
ROE(24/3実績)			20.2	%						
予想配当利回り(25/3今村予)			3.2	%						
予想PER(25/3今村予)			12.4	倍						
BPS(24/3実績)			272.25	円						
PBR			2.8	倍						
CFPS(24/3実績)			12.9	円						
PCFR			59.5	倍						
EV/EBITDA(24/3実績)			6.4	倍						



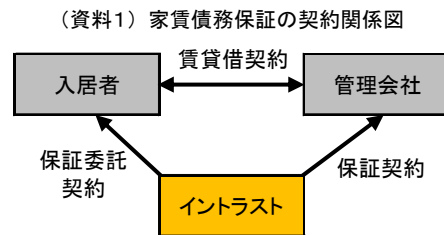
(注) 子会社取得に伴い24/3期より連結決算となり、24/3期の伸び率は比較できず。出所:イントラスト、ブルームバーグ、今村証券

※ 家賃債務保証を中心にした総合保証サービスを展開

前期(2024年3月期)売上高の86%を占める「保証事業」は、連帯保証人となって債権の滞納リスクを引き受けるサービス。保証事業の大半が家賃債務保証であり、医療費用、介護費用、養育費などの保証も手掛ける(資料1、出所:ホームページ)。

家賃債務保証は主に大手不動産管理会社(大和リビング等)をターゲットとし、その管理会社の管理物件の増加や、組織力、販売力、成長力を活用した販売により、効率的に契約者数を増やしている。大手管理会社の物件は家賃が高く、入居者は高所得者となるため、滞納リスクを減らすことも可能だ。加えて滞納リスクに対しては、契約前の審査や滞納発生時の回収のノウハウを積み上げるほか、滞納の多くである「うっかり忘れ」の影響を避けるべく、信販会社と業務提携するといった対策も講じている。

「ソリューション事業」は、滞納リスクを引き受けず、賃貸不動産の入居者等を対象に審査や契約管理などのサービスを提供する。



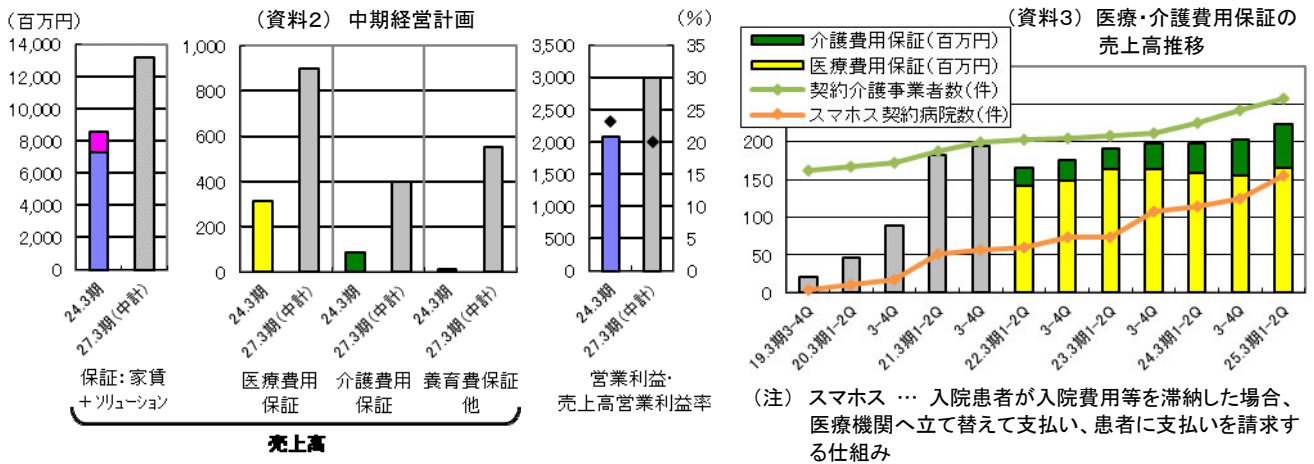
※ 今期からの3年で売上1.7倍、営業利益1.4倍を目指す

今期(2025年3月期)よりスタートした中期経営計画の最終年度(2027年3月期)業績目標

は「売上高 150 億円、営業利益 30 億円」。今後 3 年間の増収率は 67.2%（年率 18.7%）、営業増益率は 44.7%（同 13.1%）が目標となる（資料 2、出所：決算説明資料）。前期に 32.8%だった配当性向は最終年度に 60%を目指す。

家賃債務保証は成長持続を見込む。大和リビングに提供するサービスがソリューション事業から保証事業へ切り替わっている。滞納リスクを引き受ける保証事業の 1 件当たり売上高は 4 年間でソリューション事業の約 5 倍となる。滞納発生率の引き下げ、滞納回収率の引き上げができれば、利益への貢献も大きい。事業用賃貸物件を保証対象にした商品の強化も掲げており、11 月には同業の株式会社ラクーンレントを買収し、事業用保証のノウハウを取り込んだ。

また医療・介護費用保証を第 2 の柱へ育成する。医療費用保証は近年、売上高が伸び悩んでいる（資料 3、出所：決算説明資料）。イントラストが保証人になると滞納抑止、病院の未収金減少につながり、前年度の未収金実績に基づき算出される保証料が導入 1 年目より 2 年目の方が減ることが要因で、これを補う新規契約の獲得もコロナ禍で思うように進まなかった。脱コロナを機に、まだ接触できていない病院や介護施設への営業を積極化する。

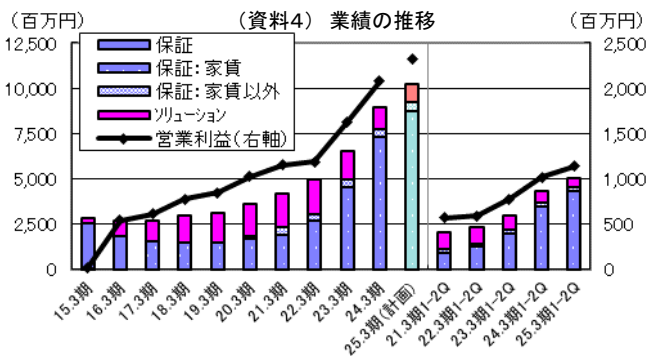


※ 足元は家賃債務保証の伸び続く、医療・介護費用保証は予想通りの進捗

今期第 2 四半期累計期間は 18% の増収、11% の営業増益だった（資料 4、出所：決算短信・決算説明資料）。家賃債務保証は、売上高が期初の会社予想を上回った一方、貸倒費用が期初の会社予想を若干上回った。昨年買収した同業の子会社株式会社プレミアライフ（PRL 社）において、買収前に契約していた契約者の滞納が多かった。イントラストが持つ審査や滞納回収のノウハウを活用し、来期（2026 年 3 月期）には PRL 社の黒字化を目論む。医療・

介護費用保証は 1 割強の増収で、ほぼ会社予想通りの進捗とした。新規契約件数も加速しているが、中期経営計画の達成に向けてはさらにペースを加速させる必要があるようだ。

今村証券では、今期業績を売上高 105 億円（前期比+17.0%）、営業利益 23 億 50 百万円（同+13.3%）と予想する。会社予想と大きな乖離はなく、前回 6 月の今村証券予想（売上高 102 億 50 百万円、営業利益 23 億 50 百万円）からは買収、第 2 四半期までの実績を踏まえて売上高を若干引き上げた。来期については売上高 120 億円（今期今村証券予想比+14.3%）、営業利益 26 億 50 百万円（同+12.8%）を予想する。投資判断は NEUTRAL を継続する。



アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

レーティングの定義

OUTPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NEUTRAL：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン：株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヵ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性及び妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります。今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

今村証券の営業サービスネットワーク

本 店 : 076-263-5111	富山支店 : 076-432-2131
小松支店 : 0761-23-1525	高岡支店 : 0766-26-1770
弥生支店 : 076-242-2122	砺波支店 : 0763-33-2131
加賀支店 : 0761-73-3133	福井支店 : 0776-22-6644
: 050-3150-8002	板垣支店 : 0776-34-6996
七尾支店 : 0767-52-3122	敦賀支店 : 0770-25-3387
: 050-3150-8001	

株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.201750% (税込) (1.201750% に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 円 (税込)) の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額 (約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額) に対し、最大 0.990% (税込) の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国 (市場) により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

今村証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号

日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会加入

e_suishin_202407